

לאחר שברבעון השני חלה ירידה חדה ביצוא, נתוני סחר החוץ מראים כי הממוצע החודשי של יצוא הסחורות ביולי-אוגוסט (בדולרים שוטפים) גבוה ב-2.8% מהממוצע ברבעון השני, ויבוא הסחורות גדל בתקופה זו ב-6%.

יצוא השירותים העסקיים עלה ביולי ב-3% לאחר שירד ביוני (נתונים דולריים מנוכי עונתיות), והוא ממשיך לפגר אחר קצב הגידול של הסחר העולמי בשירותים. החשבון השוטף הסתכם ברבעון השני בעודף של 2.6 מיליארדי דולר, בדומה לרמתו בשנה האחרונה. החשבון השוטף הושפע לטובה מהירידה במחירי הדלק ומהעלייה במחירי היצוא, והושפע לרעה מהירידה ביצוא.

**נתוני שוק העבודה-אחוז הבלתי מועסקים מתוך כוח העבודה**, על פי נתונים מנוכי עונתיות, נותר 5.3% בחודש אוגוסט 2015, כפי שהיה בחודש הקודם. מנתוני סקר כוח האדם לאוגוסט הצביעו על שיפור קל בשיעורי התעסוקה, ההשתתפות והאבטלה. מספר משרות השכיר של ישראלים עלה ביוני ב-0.3% לעומת מאי, וברבעון השני של 2015 הוא נשאר בממוצע ללא שינוי לעומת הרבעון הראשון. השכר הנומינלי והשכר הריאלי עלו ברבעון השני ב-0.9% וב-1.2%, בהתאמה.

**שוק הדיור** - סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן עלה באוגוסט ב-0.7%, וב-12 החודשים האחרונים הוא עלה ב-2.5%. במאי-יוני עלו מחירי הדירות ב-0.9%, וב-12 החודשים שהסתיימו ביוני הם עלו ב-6.0%, מזה 4.6% בחצי



השנה האחרונה. נתונים ראשוניים מעידים כי מספר העסקאות ביולי היה נמוך משמעותית מהספר

בחודשים שקדמו לו, על רקע הגידול שחל בחודשים אלה במספר העסקאות של משקיעים לקראת מועד העלאת מס הרכישה.

**הוועדה המוניטרית החליטה שלא לשנות את הריבית לחודש אוקטובר 2015.**

הוועדה המוניטרית בראשות הנגידה גב' קרנית פלוג, החליטה להותיר את הריבית לחודש אוקטובר ללא שינוי ברמה של 0.10%.

החלטה זו באה לדברי בנק ישראל על רקע רצון הבנק "להחזיר את האינפלציה אל תוך יעד יציבות המחירים של 1% עד 3% בשנה הקרובה ולתמוך בצמיחה תוך שמירה על היציבות הפיננסית". תוואי הריבית בהמשך תלוי בהתפתחויות בסביבת האינפלציה, צמיחה בישראל ובכלכלה העולמית, במדיניות המוניטרית של הבנקים המרכזיים העיקריים ובהתפתחות שער החליפין.

**מדד המחירים לצרכן** בחודש אוגוסט ירד ב-0.2% שיעור הנמוך מהתחזיות. ירידה בולטת נרשמה בסעיף התחבורה והתקשורת. ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה שלילית של -0.4%, לעומת אינפלציה שלילית בשיעור של -0.3% ב-12



החודשים שהסתיימו ביולי. קצב עליית המדד בחודשים האחרונים עקבי עם הגבול התחתון של יעד האינפלציה, אולם

צפוי כי בחודשים הקרובים ישפיעו מספר גורמים חד-פעמיים על ירידת המדד: הוזלת מחירי החשמל, ביטול אגרת הטלוויזיה והפחתת המע"מ צפויים להפחית את המדד ב-0.7% בשלושת החודשים הבאים.

נתוני הפעילות הריאלית תומכים בהערכה כי המשק צומח בקצב מתון, וכי הירידה החדה בקצב הצמיחה ברבעון השני הייתה זמנית, למרות התיקון הקל כלפי מטה באומדן השני לנתוני החשבונאות הלאומית של הרבעון הראשון.

היצוא נפגע מהתחזקות הדולר, והגידול בצריכה הפרטית נמוך מהחזוי על רקע עלייה מתונה בלבד בשכר. במגזר הייצור ניכרת חולשה, אולם מגזר השירותים – עיקר הכלכלה האמריקאית – ממשיך לצמוח. ה-Fed הותיר את הריבית ללא שינוי, אולם רוב חברי ועדת השוק הפתוח סבורים שהריבית תעלה עוד השנה, ומהשווקים עולה הסתברות של כ-40%



לכך. גם בגוש האירו עודכן כלפי מעלה נתון הצמיחה לרבעון השני, מ-0.3% ל-0.4%

נמשכת ירידה אטית באבטלה – היא הגיעה ל-10.9%

והמכירות הקמעונאיות היו גבוהות מהצפוי. הירידות בבורסה הסינית החריפו, והביאו לנקיטת צעדי מדיניות רבים במטרה למתן. הפעילות הריאלית במשקים מתעוררים נוספים המשיכה להתמתן, במיוחד בקרב יצואניות של חומרי גלם - סחורות ובקרב מדינות שמקיימות קשרי מסחר ענפים עם סין. האינפלציה מאטה פעילות משקים רבים, ומחירי האנרגיה והסחורות מצביעים על הסתברות גבוהה לכך שמדדי האינפלציה יוסיפו לרדת בטווח הקצר. לאחר שמחירה של חבית נפט ירד בחודשיים הקודמים, החודש הוא התייצב, ובסוף התקופה הוא נסחר בכ-48\$, לעומת \$46 בחודש הקודם. מחירי המתכות התעשייתיות עלו מעט ומחירי הסחורות החקלאיות ירדו מעט.

**בחודש האחרון** נחלש השקל מול שער החליפין הנומינלי האפקטיבי בכ-1.1%, אך מתחילת השנה נרשם ייסוף אפקטיבי של 4.8%. התפתחות שער החליפין מתחילת השנה מקשה על צמיחת הייצוא והמגזר הסחיר, ומעכבת את חזרת האינפלציה אל תוך היעד.

**מצב השוק**

האינדיקטורים הכלכליים לחודשים האחרונים מצביעים על ירידה ביצוא הסחורות, במדד המחירים לצרכן ובמדד הייצור התעשייתי. במקביל, נרשמה עלייה. ביבוא סחורות, במדד הפדיון במסחר הקמעוני ובמדד הפדיון לכלל ענפי המשק.



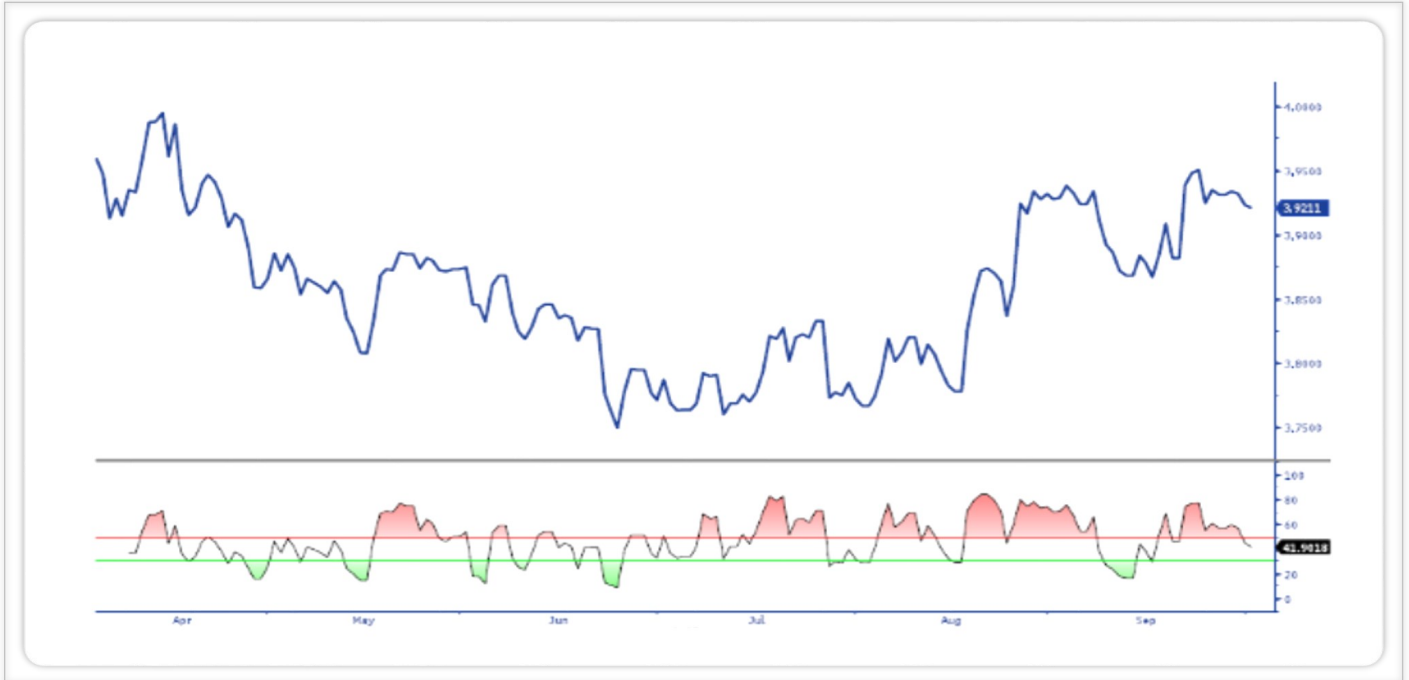
יצוא הסחורות ירד בחודשים יוני - אוגוסט ב 9% בחישוב שנתי בהמשך לירידה של 10.7% בשלושת החודשים שקדמו. יבוא הסחורות עלה בחודשים יוני - אוגוסט ב 8.3% בחישוב שנתי, לאחר עלייה של 4.9% בשלושת החודשים הקודמים.

**שווקים בינלאומיים**

הכלכלות המפותחות ממשיכות לצמוח בקצב מתון, וכלכלות המשקים המתעוררים ממשיכות להאט. בשוקי המניות העולמיים נרשמו ירידות שערים תוך תנודתיות גבוהה. בארה"ב נמשכת ההתאוששות, וזו השתקפה בכך שהנתון על צמיחת התוצר ברבעון השני עודכן כלפי מעלה, מ-2.3% ל-3.7%.

צפי 2015 Q4	צפי 2016 Q1	
3.76-3.97	3.78-4.12	דולר
1.04-1.18	0.94-1.16	אירו
1.43 -1.62	1.42 -1.60	ליש"ט
0.25%-(0.1%)	0.25%-(0.1%)	ריבית בנק ישראל
0.3%-0.6%	0.6%-1%	אינפלציה ל-12 החודשים

**גרף דולר / שקל**



מקור: Bloomberg

**נקודה למחשבה**

שוק ההון המקומי חושש מהאפטיות שמפגינים בבנק ישראל בשעה שהמשק גולש במדרון החלקלק לעבר האטה כלכלית. החלטת בנק ישראל בסוף השבוע שעבר שלא להוריד את ריבית השקל תרמה למפולת שערים בבורסה בתל אביב מיד לאחר פרסום ההחלטה ולקראת סיום המסחר ביום ה' האחרון. ביקושי מט"ח מובנים וצפויים מצד חברות האנרגיה תרמו לבלימת ייסוף השקל ועודדו פיחות קל בשקל במהלך המסחר בסוף השבוע. יציאת רבים לחופשת החג תרמה לירידת רף הרגישות כאשר עסקות בהיקפים מוגבלים גוררות לתנודות שערים. היצעי המטבע הצפויים בימים הקרובים לקראת תשלומי השכר של תחילת חודש אוקטובר תורמים לבלימת פוטנציאל פיחות השקל. להערכתנו התחזקות האירו, הפרנק השוויצרי והיאן היפני הינם ביטוי לתגובת המשקיעים עם העלייה באי הוודאות. התחזקות האירו, ביטוי לחולשת שוקי המניות הגורמת לאירופים להחזיר הביתה כספים מהשקעות בארה"ב ובאסיה כאשר הסיכון בשווקים עולה.

שוק ההון מחפש מבוגר אחראי שיפעל ובדחפיות לעידוד הצמיחה בתקופה של האטה כלכלית. להערכתנו באמצעות עידוד הצריכה וההשקעות יכלו בבנק ישראל ובאוצר לספק מענה ראוי. עידוד ההשקעה בתעשייה המקומית לצורך השאת הפריון לעובד אינה מותרות והינה הכרח בתקופת המשבר הנוכחי. בתקופה בה בהודו מבצעים הפחתת ריבית חדה של 0.5% וביפן מכריז ראש הממשלה על צעדים מעודדי צמיחה, חבל שבאוצר ובבנק ישראל בחרו בחופשה מרוכזת על פני נקיטת צעדים משמעותיים ומשולבים לעידוד השקעות אלו. האוצר יכל לתרום במישור הפיסקלי באמצעות הקלות במס ובטובות לתעשיינים ולמשקיעים ובבנק ישראל באמצעות הורדת הריבית ניתן היה להמתיק במעט את גולת הוצאות המימון השוטפות.....

להערכתנו בתקופה שהאירו שומר על חוסנו ונסחר מעל לרמת ה 1.10 דולר לאירו עשוי השקל לשוב ולהתחזק אל מול הדולר ולנוע לעבר רמות השפל הקודמות שמתחת לרמת ה 3.88 \$ לדולר. נתוני המקרו החלשים באירופה תומכים בחולשת האירו, החלשות משמעותית בשער האירו/דולר עשויה לדעתנו לגרור את בנק ישראל למעורבות מחדשת בשוק הדולר/שקל המקומי במטרה לבלום ייסוף קיצוני בשער הנומינלי האפקטיבי.

פרטים והסברים באשר לבחינת החשיפות השונות וכן באשר לאסטרטגיות הניתנות לביצוע על מנת לגדר חשיפות אלו ניתן לקבל בדסק

אנליסטים בפריקו

בדבר פרטים נוספים באמור לעייל ניתן לפנות למשרדינו בטלפון : 03-6167070

סקירות שוק ומידע נוסף בנושא מכשירים פיננסיים ניתן למצוא באתר פריקו <http://www.prico.com>

אין במסמך זה משום הצעה ו/או יעוץ ו/או המלצה כל שהיא לביצוע ו/או אי ביצוע עסקה כל שהיא.

למתעניינים, יש לפנות לדסק אנליסטים לקבלת מידע ופרטים נוספים.

ט. ל. ח.

המידע דלעיל מיועד לעיונו ולשמושו הבלעדי של המנוי אין למסרו לאחר ו/או להעתיקו בכל דרך שהיא.

כל הזכויות שמורות (C)